

**MESTRADO**  
**ECONOMIA E GESTÃO DE CIÊNCIA, TECNOLOGIA E**  
**INOVAÇÃO**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**  
**DISSERTAÇÃO**

**LÓGICAS DE ACTUAÇÃO DAS EMPRESAS FINTECH: O CASO DAS**  
**FINTECH PLATAFORMA NO BRASIL**

**ALINE PEREIRA BLUMBERG**

**OUTUBRO - 2018**

**MESTRADO**  
**ECONOMIA E GESTÃO DE CIÊNCIA, TECNOLOGIA E**  
**INOVAÇÃO**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**  
**DISSERTAÇÃO**

**LÓGICAS DE ACTUAÇÃO DAS EMPRESAS FINTECH: O CASO DAS**  
**FINTECH PLATAFORMA NO BRASIL**

**ALINE PEREIRA BLUMBERG**

**ORIENTAÇÃO:**  
**PROF. DOUTOR VÍTOR CORADO SIMÕES**

**OUTUBRO - 2018**

*The measure of intelligence is the ability to change.*

*Albert Einstein*

## GLOSSÁRIO

ABCD – Associação Brasileira de Crédito Digital

ABFintechs – Associação Brasileira de Fintechs

BCB – Banco Central do Brasil

BRL - Real Brasileiro

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

P2P - *peer-to-peer*

SFN – Sistema Financeiro Nacional

USD - Dólares dos Estados Unidos da América

WEF - World Economic Forum

## RESUMO

Os estudos recentemente desenvolvidos sobre *Fintechs* são ainda muito incipientes e existe uma grande falta de estudos nesta área, talvez por ser muito recente e dinâmica. Com o intuito de ajudar a suprimir esta necessidade, este estudo pretende compreender em três aspetos como as *Fintechs* atuam. Primeiro, define as *FinTechs* e seus tipos, segundo, define as Empresas Plataforma e por fim, traz a ideia de *FinTech* com modelo de negócios plataforma. As *Fintechs* demonstram um potencial disruptivo no cenário financeiro mundial.

A presente investigação foi desenvolvida tendo por base uma metodologia qualitativa, com três estudos de caso de empresas brasileiras que se enquadram na classificação de *FinTech* Plataforma de empréstimos. A evidência empírica demonstrou que as *FinTechs* de empréstimos têm adquirido espaço principalmente por oferecerem soluções de tecnologia aos problemas comuns daquele mercado.

As capacidades tecnológicas, foco no cliente e taxa de juro atrativas foram identificados como sendo fatores-chave que conduzem ao crescimento das *Fintechs* plataforma de empréstimos. Por último, os relacionamentos em rede demonstraram ser elementos cruciais para o sucesso da plataforma - contato contínuo com os clientes através de educação financeira, *newsletters* e atenção para os *feedbacks* são estratégias usadas para fidelização e melhoria contínua.

Palavras-chave: *FinTech*; *FinTech* Plataforma de empréstimos; *feedback*; Fidelização; Redes de Relacionamentos.

## ABSTRACT

The recently developed studies on FinTechs are still very incipient and there are not many studies about this area of activity, maybe because it is very recent and dynamic. In order to help suppress this need, this study intends to understand in three aspects how the FinTechs act. First, it defines the FinTechs and their types, second, defines platform company and, finally, brings the idea of FinTech with platform business model. Fintechs show disruptive potential in the global financial landscape.

The present research was developed based on a qualitative methodology, with three case studies of Brazilian companies that fit into the classification of FinTech lending platform. The empirical evidence has shown that FinTech lending platforms expanded mainly by offering technology solutions to the existent problems of the financial sector.

Technological capabilities, customer focus and attractive interest rates were identified as key factors driving the growth of Fintechs lending platforms. Lastly, network relationships have proven to be crucial elements for the success of the platform - ongoing contact with customers through financial education, newsletters and attention to feedback are strategies used for customer loyalty and continuous improvement.

Keywords: FinTech; FinTech Lending platform; Relationship Networks.

## ÍNDICE

Glossário .....	i
Resumo .....	ii
Abstract .....	iii
Índice.....	iv
Agradecimentos .....	vi
1. Introdução .....	1
2. Revisão Da Literatura .....	2
2.1. Empresa FinTech .....	4
2.1.1. Definição e caracterização de empresas FinTech .....	4
2.1.2. Origem e Evolução das FinTechs .....	4
2.1.3. FinTechs e Desenvolvimento.....	6
2.1.4. O Ecossistema das empresas FinTechs.....	7
2.1.5. FinTechs e Bancos .....	8
2.1.6. Perspectivas futuras para as FinTechs .....	9
2.2. Empresas Plataforma .....	10
2.3. As FinTech como Empresas Plataforma.....	12
2.3.1. A adoção do modelo Plataforma pelas FinTechs.....	13
2.3.2. Plataformas peer-to-peer lending.....	13
2.4. Plataformas de empréstimos no Brasil.....	14
2.4.1. Concessão de crédito.....	14
2.4.2. Plataformas de empréstimos .....	15
2.4.3. Regulação.....	16
3. Questões De Investigação .....	17
4. Metodologia .....	18
4.1. Metodologia aplicada.....	18
4.2. Seleção de Empresas .....	19
4.3. Fontes de informação .....	20
4.3.1. Informações sobre as empresas.....	20
4.3.2. Questionários e entrevistas .....	20
4.4. Validação da informação .....	21
5. Apresentação dos casos.....	22
5.1. Biva .....	22
5.2. Lendico .....	23
5.3. Nexoos .....	25
6. Análise Inter-Casos.....	26

6.1. Como as FinTechs Plataforma de empréstimo actuam no Brasil? .....	26
6.2. Como as FinTechs Plataforma de empréstimos se relacionam com os bancos tradicionais? .....	28
6.3. Como poderá a regulação emitida pelo Banco Central do Brasil (resolução 4.656 de 2018) influenciar o funcionamento e evolução das FinTechs plataforma de empréstimos no Brasil? .....	29
7. Discussão .....	30
8. Conclusão .....	32
Referências Bibliográficas .....	34
Anexos .....	40
A1. Questionário .....	40
A2. Protocolo de estudo de caso .....	41
A3. E-mail enviado às empresas .....	42



## AGRADECIMENTOS

A conclusão do mestrado e a realização desse trabalho não seriam possíveis sem o apoio e a participação de algumas pessoas especiais. Divido essa grande conquista e agradeço:

À minha mãe e família, que mesmo distantes estão sempre presentes;

Ao meu namorado Rui Mariano, pelo carinho e apoio incansável;

Ao meu orientador Professor Vítor Corado Simões, por acreditar que seria possível esse trabalho;

A todos os professores do mestrado em Economia e Gestão de Ciência, Tecnologia e Inovação do Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade de Lisboa pelo conhecimento partilhado;

Em especial as amigas Ana Murta, Andreia Domingues, Fernanda Owczarec, Gabriela Pinheiro e Juliana Macedo pela parceria em tantos dias de estudo e pelas palavras de ânimo.

## 1. INTRODUÇÃO

Face à era digital em que vivemos, na qual a internet facilita e acelera o acesso à informação, os modelos de negócio alteram-se como forma de adaptação às exigências da sociedade. O contrário também é verdadeiro, a sociedade sofre influência de novos modelos de negócio e de novas tecnologias, que passaram a ter uma incrível capacidade de captar, armazenar e analisar dados comportamentais.

Para Schumpeter (1942) o capitalismo é por natureza evolucionista, o motor capitalista é movimentado por novos consumidores, novos bens, novos métodos de produção ou transporte, dos novos mercados, das novas formas de organização industrial que a empresa capitalista cria. Esse processo de mutação revoluciona, destruindo o antigo e criando incessantemente o novo. Este processo de destruição criativa é o fato essencial sobre o capitalismo.

O tema deste estudo, em certo ponto, se relaciona o processo de destruição criativa, pois as *FinTechs*, são empresas que utilizam tecnologias digitais para inovar e oferecer serviços financeiros de forma disruptiva (Arner, Barberis e Buckley, 2015; Gimpel, Rau, e Röglinger, 2017; Lee e Teo, 2015). Nas últimas décadas tem vindo a crescer o interesse em simplificar os serviços financeiros através da inovação tecnológica por parte das *FinTechs*, que, na sua maioria, encontraram uma oportunidade para se desenvolverem após a crise financeira de 2008. A crise levou os bancos a aumentarem as exigências ao crédito e, conseqüentemente, reduzirem a oferta deste no mercado (Goldstein e Fligstein, 2017). Aliada a esta oportunidade, as *FinTechs* se beneficiaram também da disseminação do acesso à Internet, da expansão da utilização de *smartphones*, da ação legislativa e apoio ao empreendedorismo por parte dos Governos e do interesse crescente dos investidores nas novas tecnologias financeiras.

O tema *FinTechs* apresenta-se extremamente atual e relevante, tanto no mercado quanto no meio académico. Os crescentes investimentos em *FinTech* comprovam a sua importância: tendo-se verificado nos últimos 5 anos um aumento de 70% em investimentos neste tipo de negócio (Citibank, 2016). Os estudos sobre o tema são, na sua maioria, relacionados com os mercados europeu, norte-americano e chinês. Embora grande parte do investimento seja em países desenvolvidos, o potencial de mercado dos

países em desenvolvimento tem aumentado e determinadas *FinTechs*, como *mobile banking* e empréstimos *peer-to-peer*, já investem e operam nestes países.

Por fim, o objeto de estudo incide sobre as *FinTechs* plataforma de empréstimos que atuam no Brasil, por conjugar os interesses da investigadora em aprofundar os conhecimentos em novas tecnologias, modelo de negócio plataforma e a experiência profissional na área financeira.

Para atingir os objetivos propostos, esta dissertação é composta de oito capítulos. O primeiro capítulo contempla a presente introdução sobre o tema e os principais elementos da investigação. O segundo capítulo apresenta a revisão de literatura, com análise da literatura existente sobre *FinTechs*, empresa Plataforma e *FinTechs* Plataforma. O terceiro capítulo apresenta as questões de investigação baseadas na revisão de literatura. O quarto capítulo apresenta a metodologia de pesquisa adotada. O quinto capítulo apresenta os casos. O sexto capítulo dedica-se a análise inter-casos e o sétimo capítulo trata da discussão dos resultados encontrados face à literatura consultada. O oitavo capítulo contempla a conclusão do estudo e investigações futuras.

A conclusão deste trabalho mostra que as *FinTechs* no Brasil têm expandido sua atuação de forma rápida tanto em números como em escopos. As *FinTechs* de empréstimos *peer to peer* atuam no país de uma forma um pouco diferente, pois tem o banco como parceiro na operação. As relações entre bancos e *FinTechs* são de parceria e colaboração, pois além de atuarem como correspondentes bancários interagem em incubadores, aceleradoras e *spin-offs*. A regulação sofreu uma alteração no ano de 2018, esta modificação permitirá que as *FinTechs* de empréstimos atuem como instituições financeiras. As expectativas por parte das *FinTechs* são as melhores, acreditam que terão maior autonomia e ganho de mercado.

## 2. REVISÃO DA LITERATURA

Este capítulo apresenta a literatura existente sobre os temas centrais deste estudo de caso - *FinTechs* e Empresas Plataforma. A primeira secção aborda o conceito de Empresa *FinTech* a segunda secção trata sobre Empresas Plataforma em termos gerais, propriedades que as definem e vantagens do modelo e, de seguida, conjugando os dois temas centrais referidos, as *FinTechs* como empresa plataforma, razões da adoção deste modelo de negócios e características das plataformas de empréstimo. Por fim, a última

secção aborda as plataformas de empréstimo no Brasil, incidindo na importância do crédito, panorama atual deste tipo de plataformas e nas mudanças da regulação financeira.

## 2.1. Empresa FinTech

Esta secção aborda, nas respetivas sub-secções, o conceito de empresas *FinTech*, seguida da definição e características deste tipo de empresas, depois a sua origem, desenvolvimento e perspectivas futuras e, por último, o seu papel no desenvolvimento socioeconómico.

### 2.1.1. Definição e caracterização de empresas FinTech

Embora se perceba que a definição de *FinTech* possa variar conforme a fonte (Zavolokina, Dolata e Schwabe, 2016a), para tornar mais compreensível o conceito de *FinTech* nesta dissertação serão consideradas as definições encontradas em literatura científica e relatórios da indústria. *FinTech* são empresas que utilizam tecnologias digitais como a internet, computação móvel e análise de dados para inovar e oferecer serviços financeiros de forma disruptiva (Arner et al., 2015; Gimpel et al., 2017; Lee e Teo, 2015).

A definição de *FinTech* abrange uma categoria ampla caracterizada pelo uso de tecnologia no *design* e criação de produtos e serviços financeiros (World Economic Forum, 2016). De forma resumida, podemos definir as empresas *FinTech* como *startups* ou empresas já consolidadas que, com base tecnológica, oferecem de forma inovadora e personalizada serviços financeiros aos seus clientes.

Existem diversos tipos de empresa *FinTech* no setor financeiro como os bancos de investimento, bancos comerciais, seguradoras, prestadoras de serviços de tecnologia, prestadoras de consultoria tecnológica, fornecedoras de produtos de tecnologia; agências de *design* digital e empresas de pagamentos (Chishti e Barberis, 2016).

Na visão de Lee (2017), com as *FinTechs* surgiram novos tipos de serviços financeiros como as consultorias em inteligência artificial, financiamentos através de *crowdfunding* e empréstimos *peer-to-peer*.

### 2.1.2. Origem e Evolução das FinTechs

O termo *FinTech*, ou “tecnologia financeira”, tem origem na década de 1990 quando o *Citigroup* iniciou um projeto para facilitar a cooperação tecnológica, chamado *Financial Services Technology Consortium*, (Arner et al., 2015).

A aplicação da tecnologia na área financeira não é propriamente uma novidade. Contudo, nas últimas três décadas a “indústria financeira” tem sido altamente impulsionada pela tecnologia. Alguns exemplos são: o *Bloomberg Terminal*, que, em 1982, possibilitou aos utilizadores a análise do mercado de capitais em tempo real, *Murex* que, desde 1986, oferece soluções tecnológicas para gestão de risco e *trading* no mercado de capitais e a plataforma *PayPal*, que possibilitou a transferência financeira entre computadores a partir de 1998 (Thomas e Morse, 2017; Arner, Barberis, Buckley, 2016).

A chamada “revolução *FinTech*” está intimamente ligada à crise financeira de 2008, em que os bancos e seguradoras tiveram perdas financeiras significativas, incluindo algumas falências o que, em alguns casos levou o Estado a decidir intervir. Os dois efeitos mais determinantes da crise foram a perda de confiança no setor financeiro pela sociedade em geral e o aumento da regulação no setor financeiro a partir de 2008 (Ahmed, Forde, Laplanche, Mitra, Bay, Scandurra, 2015; Chishti e Barberis, 2016, Goldstein e Fligstein, 2017; Gomber, Kauffman, Parker, Weber, 2018). Estes e outros fatores criaram condições favoráveis para surgirem as *startups FinTech*, e com elas novos modelos de negócio, produtos e serviços. Isto ocorreu por uma série de fatores: o espaço deixado pelos bancos; a falta de confiança do público; a insatisfação dos clientes do sistema bancário; as mudanças na sociedade, levando à preferência por simplicidade, inovação e baixo custo; a disseminação da internet; a taxa de penetração dos *smartphones* (cerca de 95% da população mundial tem hoje acesso a um telemóvel, o que significa um impacto maior que a internet na difusão da tecnologia); e os *millennials* que agora têm potencial para consumo de serviços financeiros (Alt, Beck, Smits, 2018; Chishti e Barberis, 2016; Evans e Schmalensee, 2016; Gomber, Koch, Siering, 2017; Lee e Shin, 2018; Thomas e Morse, 2017; Zalan e Toufaily, 2017; Zavolokina, Dolata, Schwabe, 2016b).

O efeito das empresas *FinTech* no sistema financeiro pode ser classificado como primordialmente disruptivo ou colaborativo, consoante representem uma alternativa aos bancos tradicionais, como as *peer-to-peer lending*, ou sejam apenas uma maneira alternativa dos bancos operarem como o *mobile banking* (Chishti e Barberis, 2016; Lee, 2017). As *FinTechs* têm efeitos disruptivos quando estão em causa novos modelos de negócios, novos mecanismos de mercado, infraestrutura tecnológica partilhada,

desintermediação dos bancos e inovações transfronteiriças, com base em novos produtos, serviços, processos ou funcionalidades (Christensen, 1997; Gomber et al., 2018). Mesmo quando não têm um efeito disruptivo, as *FinTechs* oferecem na maior parte dos casos serviços inovadores, personalizados e transparentes relacionados como as pessoas pagam, obtêm empréstimos, transferem e investem o seu dinheiro (Chishti e Barberis, 2016). Empresas *FinTech* como a *TransferWise* (transferências de dinheiro), *Square* (pagamentos por dispositivos móveis), *Kickstarter* (financiamento colaborativo) e *LendingClub* (empréstimos e investimentos), são cada vez mais conhecidas e usadas como alternativa ao sistema financeiro tradicional (Chishti e Barberis, 2016; Gomber et al., 2017; Puschmann, 2017).

### 2.1.3. *FinTechs e Desenvolvimento*

Segundo dados do Banco Mundial, em 2017 cerca de 31% da população adulta mundial não possuía conta em instituição financeira ou provedor móvel de dinheiro, e é denominada de “sem banco” ou *unbanked* (The World Bank, 2017; WEF, 2016). O acesso a serviços financeiros promove o desenvolvimento, porque viabiliza negócios, ajudando as pessoas a saírem da linha de pobreza e facilitando investimentos em saúde e educação (The World Bank, 2017). Por estes motivos, o Banco Mundial tornou a inclusão financeira uma prioridade fundamental, o que significa estimular o acesso e uso de serviços financeiros formais (The World Bank, 2017).

Nos países em desenvolvimento 63% da população tem acesso a contas bancárias, significativamente abaixo dos 96% que se registra nos países desenvolvidos, o que provocou o aparecimento de formas alternativas de inclusão social financeira para a restante população naqueles países (The World Bank, 2017).

As *FinTech* estão na origem da criação de novos mercados quando os serviços financeiros em causa não são prestados pelas instituições financeiras tradicionais, por falta de interesse, infraestrutura ou impossibilidade tecnológica. Um exemplo é a *M-Pesa*, uma operadora de dinheiro móvel (*mobile money operator*) (Evans e Schmalensee, 2016). Os serviços de dinheiro móvel, como os fornecidos pela *M-Pesa*, permitem que se armazene e transfira fundos utilizando apenas o telemóvel, sem a necessidade de uma conta bancária e, logo, do envolvimento de uma instituição financeira, (The World Bank, 2017). Este tipo de serviços tem tido resultado positivos,

particularmente em países menos desenvolvidos. No Quênia, a utilização de “contas de dinheiro móvel” (*mobile money accounts*), está associado a um ligeiro aumento da poupança e à deslocação das actividades económicas para o setor terciário, o que ajudou a reduzir a pobreza extrema em 22%. No Nepal, com o acesso a contas de poupança, verificou-se um aumento de 20% em despesas relacionadas com educação. No Malawi, agricultores que tiveram os seus rendimentos depositados em contas poupança, reinvestiram 13% a mais em equipamento o que originou um aumento de 15% nas colheitas (The World Bank, 2017).

Além do impacto social mencionado, as *FinTechs* são responsáveis por uma mudança no *status quo* do setor financeiro, a começar pelo montante de investimentos recebidos (Chishti e Barberis, 2016). Segundo a Accenture (2016b), mais de 50 mil milhões de Dólar Americano (USD) foram investidos em quase 2.500 empresas de tecnologia financeira desde 2010. Conforme a PWC (2017), baseada em dados da plataforma DeNovo, houve um crescimento de 41% dos investimentos em *FinTechs* nos últimos 4 anos, com mais de USD 40 mil milhões em investimentos cumulativos no período. Grande parte do investimento recebido pelas *FinTechs* vem de instituições financeiras tradicionais, que investem em *startups* com tecnologia de ponta (na forma de empreendimentos colaborativos) e de projetos internos de investigação e desenvolvimento das próprias *FinTechs*, com o objetivo de atingir um nível competitivo de inovação em tecnologia financeira (Chen, Li, Wu e Luo, 2017; Lee e Shin, 2018).

#### 2.1.4. O Ecossistema das empresas *FinTechs*

Para Jacobides, Cennamo e Gawer (2018), um ecossistema é constituído por um conjunto de atores com graus variados de complementaridades multilaterais, não-genéricas e controladas parcialmente de forma hierárquica. Segundo Lee e Shin (2018), para entender o dinamismo na inovação tecnológica financeira devemos analisar as empresas *FinTech* como um ecossistema, simbiótico e estável, que proporciona o crescimento deste tipo de empresa.

Embora os grandes responsáveis pela revolução das *FinTechs* sejam as *startups*, devido à sua natureza flexível e inovadora, é equivocado pensar que as *startups* da área financeira são os únicos atores deste ecossistema (Zavolokina et al., 2016b). Para além das *startups FinTech*, podemos considerar outros atores como os criadores de



tecnologia, os clientes dos serviços financeiros, as instituições financeiras tradicionais e o Governo (Lee e Shin, 2018).

As *startups FinTech* atuam nas áreas de gestão de património, empréstimos, pagamentos, financiamento coletivo, mercado de capitais, e seguros. Esta desagregação dos serviços permite aos clientes não confiarem todas as suas necessidades a um único banco e podem, por exemplo, escolher serviços de múltiplas empresas *FinTech* (Lee e Shin, 2018). Por outro lado, avanços tecnológicos como as redes sociais, *big data*, *cloud*, inteligência artificial e serviços móveis, têm vindo a criar condições favoráveis para que as *FinTechs* lancem serviços de forma rápida e inovadora, e são mais um exemplo da dinâmica do ecossistema *FinTech* (Lee e Shin, 2018). As instituições financeiras tradicionais (bancos, companhias de seguros, corretoras de bolsa e capitais de risco) ainda são uma importante força motriz no ecossistema de tecnologia financeira (Lee e Shin, 2018). Depois de perceberem o poder disruptivo das *FinTech*, as instituições financeiras tradicionais forçaram-se a repensar os seus modelos de negócio, tornando-os mais simples e recetivos à inovação (Dapp, 2014).

#### 2.1.5. *FinTechs e Bancos*

As *FinTech* estão a modificar os modelos de negócio e a forçar os bancos tradicionais a transformarem-se em *mobile Internet finance*, evidenciando que o fator tecnologia será o conceito competitivo para instituições financeiras do futuro (Chen et al., 2017). O tempo em que as instituições financeiras podiam agrupar os seus serviços sem transparência e ainda gozar de uma lealdade total dos seus clientes está a chegar ao fim (Chen et al., 2017; Chishti e Barberis, 2016). Inicialmente as instituições financeiras tradicionais tratavam as *FinTech* como uma ameaça, mas gradualmente têm vindo a perceber a vantagem em colaborar, porque ao investirem nas *FinTechs* os bancos têm acesso a novas ideias e tecnologias (Lee e Shin, 2018). Para os bancos o desafio tem sido o de escolher as *FinTech* certas para estabelecer parcerias de sucesso, uma vez que os bancos possuem culturas de inovação bastante fracas (Chen et al., 2017). Já para as *FinTechs*, o desafio é articular os benefícios em colaborar com os bancos e obter o retorno esperado (Chen et al., 2017).

A necessidade de se reinventarem fez com que as instituições financeiras aumentassem os seus investimentos em tecnologia nos últimos anos (EY, 2017).

Embora os bancos tradicionais não possuam a componente da inovação no seu ADN, perceberam que inovar é preciso (Chishti e Barberis, 2016). As estratégias dos “bancos do passado” são inadequadas para um mercado disruptivo, que necessita de resposta rápida, hierarquia plana e planos de ação desenvolvidos à medida das necessidades (Chishti e Barberis, 2016). Características como consistência, confiabilidade, previsibilidade e lucro a curto prazo, tornam os bancos inaptos a abraçar uma abordagem contínua de inovação. Já para empresas como a *Amazon* e *Google*, as iniciativas adquirem fluidez porque a própria estrutura organizacional foi concebida para a inovação constante (Chishti e Barberis, 2016). As iniciativas dos bancos incluem a criação de equipas exclusivamente voltadas para a inovação - muitas vezes lideradas por pessoas com *backgrounds* em indústrias mais inovadoras - a formação de parcerias com aceleradoras e incubadoras de negócios, e a criação de fundos de investimentos para investir diretamente em *startups*. Segundo Chishti e Barberis (2016), já se observa o movimento de criação de incubadoras, como são os casos da aceleradora do *Barclays* (criação de fundos especializados em investimentos) ou *Innoventures* do *Santander* (criação de parcerias como a *Metro Bank* e *Zopa*), e a aquisição de *startups* por parte dos bancos tradicionais. Estas iniciativas têm tido o efeito desejado, que é materializar o compromisso com renovação e inovação (Chishti e Barberis, 2016; Chen et al., 2017).

A colaboração entre bancos e *FinTechs* é parte de um ecossistema bancário mais amplo e indica que as instituições procuram formas de beneficiar desta colaboração em toda a cadeia de valor - desde inteligência artificial, para melhorar o atendimento ao cliente, até *softwares* de formação, segurança e vigilância (EY, 2017).

Na visão de Chen et al. (2017), a curto prazo, a maior ameaça para os bancos são eles próprios, ou seja, os que melhor utilizarem as tecnologias financeiras estarão em vantagem. Os bancos tradicionais mantêm ainda a sua posição de liderança, mas já perceberam necessidade de mudança para sobreviver e até lucrar com a inovação disruptiva apresentada pelas *FinTechs* (Chen et al., 2017).

#### 2.1.6. Perspectivas futuras para as *FinTechs*

Dentro de cinco anos o setor de serviços financeiros estará provavelmente irreconhecível porque as gerações mais jovens estão à espera do mesmo nível de inovação do das empresas do denominado grupo *GAF*A (*Google*, *Apple*, *Facebook* e

*Amazon*) ou *BATX* (*Baidu, Alibaba, Tencent e Xiaomi*). Sendo assim, os inovadores de hoje não serão necessariamente os líderes de amanhã (PWC, 2017). Para permanecer no topo da inovação a PWC (2017) sugere que os seguintes fatores devem ser levados em consideração: avaliar as tecnologias emergentes com equipas dedicadas à monitorização de tecnologias disruptivas, considerar possíveis parcerias - o que significa conjugar habilidades, talentos e aprendizagem mútua - criar uma cultura de Tecnologia da Informação que apoie a inovação - para que os processos ocorram de forma ágil, uniforme e integrada. Conforme PWC (2017), os sistemas modernos devem ter como base a *cloud* e usar código aberto (comum nas *FinTechs*, mas ainda não disseminado nos bancos). Para além disso, promover uma cultura que incentive e apoie a inovação como forma de atrair talentos, foco no cliente, atualização tecnológica, e apoio à inovação interna e externa serão pontos chave para o sucesso das empresas *FinTechs* do futuro (PWC, 2017). Os impactos da revolução *FinTech* levarão a uma reorganização do setor financeiro. Um exemplo é a disseminação da tecnologia *blockchain*, que permite transacionar ativos sem intervenção do sistema financeiro, que promete ter um impacto global semelhante ao causado pela Internet (Ahmed et al., 2015; Dhar e Stein, 2017; Gomber et al., 2018; Puschmann, 2017). O próximo capítulo apresenta o modelo de negócio plataforma e posteriormente a utilização deste modelo pela *FinTechs*.

## 2.2. Empresas Plataforma

Para Van Alstyne, Parker e Choudary (2016), as Plataformas reúnem produtores e consumidores em interações que criam valor para ambas as partes. Os seus principais ativos são informação e interações, que juntas representam o valor que determina a vantagem competitiva. Os autores também defendem que o ecossistema das plataformas tem uma estrutura básica composta por quatro tipos de atores: os proprietários das plataformas, que controlam a propriedade intelectual e organização, os fornecedores, que ligam os utilizadores à plataforma, os produtores, que desenvolvem os “produtos” vendidos na plataforma, e os consumidores, que adquirem estes “produtos” (Van Alstyne et al., 2016). Inicialmente as plataformas foram percebidas como *two-sided markets*, ou seja, um mercado com externalidades de rede é um mercado de dois lados, em que as plataformas podem efetivamente subsidiar cruzamentos entre diferentes categorias de utilizadores finais que são partes de uma transação (Rochet e Tirole,

2003). Posteriormente, ao analisar negócios distintos como as empresas de cartão de crédito, as redes de telecomunicação e os sistemas operacionais dos computadores, aqueles autores concluíram que, embora os negócios pareçam muito diferentes, eles possuem o mesmo modelo e podem ter dois ou mais lados. Podem facilitar a interação de mais de dois grupos de clientes sendo assim *multi-sided platforms* (Armstrong, 2006; Caillaud e Jullien, 2003; Evans, 2003; Evans e Schmalensee, 2016; Hagiu e Wright, 2015).

Para Evans, Schmalensee, Noel, Chang e Garcia-Swartz (2011), uma plataforma é composta por dois ou mais grupos distintos de clientes. Os clientes podem assumir diferentes papéis numa transação na plataforma. Um bom exemplo são os utilizadores de telemóveis que às vezes fazem ligações e outras recebem, outro são utilizadores do *eBay*, que às vezes são compradores e outras vezes vendedores. Na definição de Evans e Schmalensee (2016) plataforma é um modelo de negócio que usa a tecnologia para ligar pessoas, organizações e recursos num ecossistema interativo.

Conforme Moore (1993), uma empresa participa em vários setores, em um ecossistema de negócios as empresas evoluem em simultâneo e a criação de valor é estratégia fundamental e objetivo comum. Ao criar e compartilhar valor, a empresa mais importante do ecossistema é capaz de subscrever e reter outras empresas, o que é vital para o desenvolvimento do mesmo (Moore, 1993).

Em suma, as plataformas correspondem a mercados de dois ou mais lados. Essas empresas foram definidas como negócios digitalmente capacitados, visando proporcionar um espaço virtual para que diferentes tipos de clientes se reunissem (Simões, 2018).

*Apple*, *Microsoft*, *Uber* e *Facebook* são apenas alguns exemplos de Empresas Plataforma com maior relevância. De forma disruptiva, empresas plataforma como a *Facebook*, que alterou a forma como as pessoas se relacionam em sociedade, a *Uber*, que transformou os transportes urbanos, e a *Airbnb*, que modificou o setor global da hospedagem, têm uma presença crescente no quotidiano da maioria da população (Evans e Schmalensee, 2016; Parker et al., 2016).

Para Evans e Schmalensee (2016), os principais fatores que contribuíram para o crescimento das plataformas foram: o aumento da capacidade dos *microprocessadores*, a disseminação da *internet*, o aumento do número de *web sites*, a comunicação em

banda larga, a *cloud*, as linguagens de programação e os sistemas operativos. A evolução das tecnologias de informação e comunicação (TIC) reduziu as necessidades de infraestruturas físicas, tornando-as mais simples e baratas, além de fortalecer os efeitos de rede, promovendo a capacidade de captar e trocar dados e aumentando significativamente o alcance da conexão entre os lados da Plataforma.

Para Evans e Schmalensee (2016), o modelo de negócio das Empresas Plataforma deve preocupar-se com as seguintes questões: fornecer acesso e não produtos, para promover o encontro entre dois ou mais grupos interdependentes; resolver os atritos entre estes grupos interdependentes; construir uma massa crítica de utilizadores, para potenciar os efeitos de rede; oferecer participação gratuita e recompensas para um ou mais lados da plataforma, para garantir um equilíbrio entre as partes; criar regras que inibam comportamentos inadequados; retirar uma fração do valor da transação para remunerar a plataforma sem a tornar menos atrativa. Para Parker et al., (2016) a relação das plataformas é muito mais complexa do que das *Pipelines* (negócios baseados em cadeia linear de valor). Nas plataformas, produtores, consumidores e a própria plataforma entram em um conjunto variável de relacionamentos, em que alguns utilizadores são consumidores outros produtores, e em alguns momentos podem desempenhar os dois papéis (Parker et al., 2016). A plataforma interliga os utilizadores, que interagem entre si usando os recursos fornecidos pela plataforma. Neste processo, eles trocam, consomem e às vezes co-criam algo de valor (Parker et al., 2016). Em vez de fluir em linha reta como as *Pipelines*, as plataformas são dinâmicas e ricas em interações onde o valor pode ser criado, modificado, trocado e consumido de várias maneiras e lugares, tudo isso possibilitado pelas conexões que a plataforma facilita (Parker et al., 2016). De seguida, vamos abordar o tema das *FinTech* como empresas plataforma.

### 2.3. As *FinTech* como Empresas Plataforma

Esta secção aborda, nas suas sub-secções, as *FinTech* como empresa plataforma, razões da adoção por aquelas deste modelo de negócio e as características das plataformas de empréstimo em coletivo.

### 2.3.1. A adoção do modelo Plataforma pelas FinTechs

*FinTech* Plataforma são empresas que utilizam tecnologia para promover inovações no setor financeiro de forma eficaz e disruptiva e se baseiam primordialmente no modelo de negócios Plataforma. É importante referir que estamos a abordar apenas as *FinTechs* com modelo de negócio plataforma, e não aquelas que apenas assentam tecnologicamente em plataformas digitais. A adoção do modelo de negócios plataforma pelas *FinTechs* tem três motivos principais. Primeiro, pela facilidade com que as plataformas interligam pessoas a fim de realizar transações. Segundo, pela atração, pois a plataforma atrai participantes - produtores e consumidores. Terceiro, pelo fluxo, pois as plataformas promovem a troca, *feedback* e co-criação de valor (Bonchek e Choudary, 2013; Parker, Van Alstyne e Choudary, 2016; Evans & Schmalensee, 2016).

Os principais tipos de *FinTech* Plataforma no mercado financeiro são as a) plataformas de empréstimos (*peer-to-peer lending*), b) financiamento coletivo (*crowdfunding*), c) transferência de dinheiro transfronteiriças, d) pagamentos e) seguros (Chishti e Barberis, 2016).

### 2.3.2. Plataformas *peer-to-peer lending*

As *FinTech* plataformas de empréstimo coletivo (*peer-to-peer lending*) surgem como uma alternativa à forma tradicional de obter empréstimos e investir dinheiro. As plataformas *peer-to-peer* (P2P) atuam *online* e têm uma lógica de *win-win* porque oferecem vantagens às partes envolvidas, sendo normalmente remuneradas através de uma taxa sobre o valor da transação efetuada (Haewon, Byungtae, Myungsin, 2012; Lee, 2017; Zhang, e Chen, 2017). As plataformas de empréstimo P2P diferem na abordagem adotada e podem ser divididas em dois tipos: comercial e não comercial (Ashta e Assadi, 2010ab). Neste estudo excluímos as plataformas de cariz social. que não remuneram a intermediação feita pela entidade que opera a plataforma.

A era da *big data* traz mudanças significativas nos métodos de obtenção, apresentação e avaliação de informações. Através da *big data* as plataformas de empréstimos P2P têm vantagem competitiva sobre os bancos tradicionais, porque ao analisarem grandes volumes de dados têm uma possibilidade acrescida de evitar fraudes, identificar padrões de comportamento, reduzir incumprimentos e otimizar processos (Evans e Schmalensee, 2016; Parker et al., 2016; Yan, Yu, Zhao, 2015). Fala-

se de *big data* quando estão em causa grandes volumes de dados, não uniformes e complexos, que requerem alta velocidade de processamento e tecnologia avançada para obter, armazenar, distribuir, gerir e analisar informação. (Chen, Chiang e Storey, 2012; Feng, Fan, e Yoon, 2015; Gandomi e Haider, 2015; Kwon, Lee e Shin, 2014; Laney, 2001).

Para Yan et al. (2015), o uso da *big data* pela plataforma consiste em processar grandes volumes de dados de várias fontes, incluindo as próprias transações da plataforma, reduzindo os custos para o “vendedor” anunciar as suas condições na plataforma (produto, preço e qualidade), assim como os custos do “comprador” na pesquisa da informação sobre os serviços e preços disponíveis através da plataforma. Para além disto, esta informação pode também ser usada para avaliar as transações (e.g., avaliação de risco de crédito). Como resultado desta redução de custos nas plataformas de empréstimo coletivo, o credor obtém retornos mais elevados e os tomadores do empréstimo usufruem de taxas de juros mais baixas, do que conseguiriam na banca tradicional (Lee, 2017).

O mercado das plataformas P2P de empréstimos regista um crescimento rápido. O maior mercado financeiro P2P é atualmente a China, que iniciou o seu desenvolvimento em 2007 com a plataforma PPDai, seguida por outras (Luke, Jackson, Yu, 2015). Em junho de 2017, o volume acumulado de empréstimos em plataformas P2P chinesas ultrapassou a marca de 4 trilhões de yuans - equivalente a mais de USD 500 mil milhões (Gao, Yu e Shiue, 2018). De seguida vamos abordar as plataformas de empréstimo *peer-to-peer* no Brasil.

## *2.4. Plataformas de empréstimos no Brasil*

### *2.4.1. Concessão de crédito*

A concessão de crédito é fundamental para o crescimento económico de qualquer país, fornecendo recursos financeiros para os diversos setores da economia e estimulando o crescimento do Produto Interno Bruto (Levine, 1997). Para Ho e Saunders (1981), a volatilidade da taxa de juro dos empréstimos bancários pode configurar um indicador claro da estabilidade macroeconómica do país. Quanto mais instável é uma economia, maior é a volatilidade de suas taxas de juros e, logo, maiores podem ser os *spreads* bancários. O *spread* consiste na diferença entre a taxa de juro

cobrada aos tomadores do crédito e a taxa de juros paga pelos bancos aos depositantes (Almeida e Divino, 2015; Koyama e Nakane 2002). No Brasil, os altos *spreads* bancários contribuem para altas taxas de juros nos empréstimos e, logo, têm efeitos negativos sobre a expansão do crédito e o crescimento económico do país (Almeida e Divino, 2015).

Desde o final da década de 1990, com o objetivo de alargar o acesso ao crédito, o Banco Central do Brasil (BCB) tem adotado medidas para tornar o Sistema Financeiro Nacional (SFN) mais eficiente e inclusivo (BCB, 2016). O BCB emitiu em 2003 a resolução nº 3.156, posteriormente alterada para resolução nº3.954 de 2011, para permitir que todas as instituições autorizadas pelo BCB contratassem correspondentes financeiros (BCB, 2011; BCB, 2016). Os correspondentes financeiros são agências do correio, farmácias, e pequenos comércios, que passaram a receber pagamentos, efetuar transferências bancárias e encaminhar propostas de crédito em nome dos bancos, o que permitiu a entrada no SFN mesmo a quem não possui acesso a conta bancária e outros serviços financeiros (BCB, 2016). Ano após ano têm sido identificados avanços na expansão do SFN, contudo, segundo pesquisa realizada em 2014, cerca de 30% da população do país não possuía conta em instituição bancária (BCB, 2016).

#### 2.4.2. Plataformas de empréstimos

As características de um país como o Brasil (número de habitantes, PIB, população sem acesso ao SFN e *spreads* bancários elevados), torna o país bastante atrativo para a criação e investimento em empresas *FinTech* (The World Bank, 2017). Nomeadamente as relacionadas com empréstimos e pagamentos (BCB, 2016; The World Bank, 2017). O alto custo do crédito no país favoreceu o aparecimento de alternativas na obtenção de crédito. As plataformas *P2P lending* tiveram um início promissor no Brasil quando em 2010 a plataforma *Fairplace* iniciou a sua atividade com a promessa de interligar pessoas interessadas em conceder e adquirir empréstimos, mas alguns meses depois, a plataforma foi impedida de atuar no mercado brasileiro por não possuir autorização para exercer atividade financeira pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e BCB (Perez, 2017).



Em 2014, após algumas alterações na regulação do BCB e da CVM, as plataformas de empréstimo P2P voltaram a exercer atividade, enquadradas como correspondentes bancários de instituições financeiras tradicionais (Perez, 2017). Em agosto de 2015 existiam 54 empresas *FinTech*, tendo este número subido para 244 em 2016 (Report *Fintechlab*, 2017). O crescimento de 350% é um sinal da vitalidade e potencial do ecossistema e é esperado que investidores locais e internacionais retomem o interesse no Brasil após a atual crise político-económica. Em números absolutos, as áreas de pagamentos, empréstimos e gestão financeira, por esta ordem, continuam na liderança do ecossistema *FintTech* do Brasil (Report *Fintechlab*, 2017).

### 2.4.3. Regulação

A regulação das *FinTech* no Brasil tem sido um trabalho em conjunto da Associação Brasileira de FinTech (ABFinTechs), da Associação Brasileira de Crédito Digital (ABCD), da CVM e do BCB. Em 2016, as associações iniciaram os pedidos de regulação dos serviços de empréstimo e em agosto de 2017 foi feita uma consulta pública para esclarecer as dúvidas do mercado. Em abril de 2018, dois anos após o início dos primeiros pedidos de regulação dos serviços de empréstimo, o BCB emitiu a resolução nº 4.656, que criou a Sociedade de Crédito Direto (SCD), que permite às empresas fazerem empréstimo a pessoas singulares, e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP). Pretende, assim, disciplinar a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrónica e estabelecer os requisitos e os procedimentos para autorização de funcionamento (BCB, 2018). A resolução do BCN definiu os papéis da SCD e SEP da seguinte forma: a SCD é instituição financeira que tem por objeto a realização de operações de empréstimo, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrónica, com utilização de recursos financeiros que tenham como única origem capital próprio; a SEP é instituição financeira que tem por objeto a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas exclusivamente por meio de plataforma eletrónica.

Atualmente, as P2P *lending* não obedecem ao formato original, porque precisam de ter como parceiro uma instituição financeira que assegure que as transações estão dentro das normas da CVM e BCB. A resolução é, portanto, vista com bons olhos

pelas *FinTechs*, porque passarão a atuar de forma autónoma. A normativa visa incentivar a competição e diversificação do sistema financeiro, embora o modelo atual de parceria com instituições financeiras possa ser usado em paralelo.

### 3. QUESTÕES DE INVESTIGAÇÃO

À luz da revisão de literatura, é possível constatar que os estudos sobre *FinTech* Plataforma ainda são muito incipientes. Por se tratar de um tema novo e bastante complexo, algumas áreas de estudo permanecem pouco abordadas e, em alguns aspectos, faltam fontes acadêmicas (Zavolokina et al., 2016 a,b). Uma vez que a maioria dos estudos sobre *FinTech* têm foco em países da Europa, Ásia e EUA, julgamos pertinente a pesquisa sobre empresas *FinTech* Plataforma brasileiras.

A investigação foi iniciada pela definição de *FinTech*, quais os tipos existentes e mercados onde atuam. À medida que o conhecimento sobre os tipos de *FinTechs* foi consolidado, gerou-se a necessidade de entender porque algumas *FinTechs* escolheram o modelo de negócios Plataforma. A escolha por limitar a investigação às *FinTech* plataforma de empréstimo deve-se à larga abrangência do tema *FinTech* e ao interesse e experiência profissional da investigadora.

O objetivo principal desta dissertação é ajudar na compreensão da lógica de atuação das empresas *FinTech* Plataforma de empréstimos no Brasil. A primeira questão de investigação (QI) visa entender de forma geral como estas empresas operam.

Q1 - Como as *FinTechs* Plataforma de empréstimo actuam no Brasil?

Na segunda QI a intenção é perceber qual a relação existente entre bancos e as *FinTechs*, nomeadamente fazer um comparativo para perceber quais as vantagens de aderir aos serviços destes 2 tipos de entidade na ótica do cliente. Finalmente, perceber se estas entidades adotam uma postura de parceria, concorrência, ou simplesmente indiferença.

Q2 - Como as *FinTechs* Plataforma de empréstimos se relacionam com os bancos tradicionais?

A terceira QI, procura entender se a nova regulação, que é vista como uma conquista das *FinTechs*, irá impactar na sobrevivência ou crescimento do setor *FinTech* Plataforma de empréstimos no país.

Q3 - Como poderá a regulação emitida pelo Banco Central do Brasil (resolução 4.656 de 2018) influenciar o funcionamento e evolução das *FinTechs* Plataforma de empréstimos no Brasil?

#### 4. METODOLOGIA

Este capítulo tem como objetivo apresentar a metodologia de investigação empírica utilizada neste trabalho. O capítulo será dividido em quatro secções. A primeira secção apresenta a metodologia utilizada na investigação. A segunda, trata dos procedimentos da investigação. A terceira, aborda as fontes de informação e, por fim, a quarta secção descreve as técnicas utilizadas para garantir a validade da informação.

##### 4.1. Metodologia aplicada

O método de investigação deve ser consistente com os objetivos da investigação nos seguintes aspetos: (i) o tipo de questões de investigação apresentadas; (ii) a extensão do controle que um investigador tem sobre os eventos comportamentais reais; e (iii) o grau de foco nos eventos contemporâneos em oposição aos históricos (Yin, 2009). Tendo em vista os objetivos da investigação propostos no capítulo anterior e os critérios acima mencionados, optou-se por desenvolver estudos de caso com abordagem exploratória, uma vez que estes são considerados o método de investigação mais adequado quando se pretende responder a questões de “como” e “por quê”, com uma limitação ou inexistência de controle sobre eventos que pertencem a um fenómeno contemporâneo em seu contexto cotidiano (Eisenhardt, 1989; Yin, 2009). Por não existirem estudos anteriores, pretende-se investigar como atuam as empresas *FinTech* Plataforma de empréstimos localizadas no Brasil, e perceber como se relacionam com os bancos. O facto de ter sido publicada recentemente regulação sobre o tema levou-nos a tentar compreender os seus potenciais efeitos para estas empresas. O uso de estudo de caso como metodologia é mais apropriado nos estágios iniciais da investigação de

novos fenómenos ou para fornecer ao investigador novas visões sobre um fenómeno (Eisenhardt, 1989).

#### 4.2. Seleção de Empresas

A decisão de abordar mais do que uma empresa foi estabelecida desde o início, para que os casos pudessem ser comparados e gerassem mais confiabilidade (Eisenhardt, 1989; Yin, 2009).

A lista de potenciais empresas a serem estudadas foi desenvolvida tendo em conta estudos setoriais com listas de empresas *FinTech* brasileiras, mencionadas na imprensa local e global (Sebrae e ABFintechs, 2018; fintechlab, 2017; BID e finnovista, 2017). Estas informações permitiram a compilação de uma lista preliminar com a seguinte informação das empresas: nomes, setores de atividade, ano de início de atividade, localização e a oportunidade ou motivo que levou à sua criação. Esta lista foi, por sua vez, analisada com o objetivo de selecionar as empresas com as seguintes características: (i) empresas *FinTech* com modelo de negócios plataforma de empréstimos; (ii) localizadas no Brasil; e (iii) com mais de 3 anos de atividade, o que para *startups* significa empresas com alguma maturidade. Dado que este é um estudo de casos múltiplos, deve-se considerar a combinação dos casos escolhidos com base na variação restrita (Kriz e Welch, 2018) e, embora não haja um número ideal de casos, a pluralidade é importante para gerar uma sustentação empírica convincente (Eisenhardt, 1989).

O processo de análise permitiu a seleção de seis empresas que se enquadravam nos critérios previamente determinados. As empresas foram contatadas por mensagens em redes sociais e e-mails, dirigidos aos responsáveis pela área de comunicação externa. Esta mensagem mencionou o objetivo da investigação juntamente com uma breve descrição do conceito de *FinTech* plataforma e duas questões. A primeira, questionava se a empresa se encaixava na definição de *FinTech* plataforma referida atrás. A segunda, inquiria se concordariam em agendar uma reunião através de telefone ou videoconferência, para realizar uma entrevista com a finalidade de recolher mais informações sobre as *Fintechs* plataforma e seu funcionamento. Como resultado, quatro empresas responderam que se enquadravam no conceito de *FinTech* plataforma. Das quatro empresas que responderam, duas concordaram com a entrevista e em responder a

um questionário através de e-mail, uma concordou em responder somente o questionário e a outra recusou devido a limitações de tempo.

#### *4.3. Fontes de informação*

Para Yin (2009), um investigador deve estar ciente que a principal preocupação de um estudo de caso é a compreensão de um determinado fenómeno, e não da sua identificação. Portanto, a fim de evitar possíveis distorções contidas nas informações disponíveis, foi utilizado um método de triangulação (Eisenhardt, 1989; Jick, 2011; Yin, 2009) a partir de duas fontes principais: documentação pública sobre as empresas e questionário respondido pelas gestoras de comunicação externa das empresas.

##### *4.3.1. Informações sobre as empresas*

A documentação pública foi encontrada online no formato escrito e audiovisual, assim como em revistas e artigos de jornal. Os documentos são de diversos tipos e origem: desde entrevistas dirigidas às equipas empreendedoras, material informativo produzido pelas empresas, manifestos de associações que as empresas integram, a notícias sobre os relatórios financeiros e de desenvolvimento das empresas. As informações foram usadas para verificar as características de *Fintechs* plataforma de empréstimos, com o intuito de apoiar a criação do questionário e condução das entrevistas.

##### *4.3.2. Questionários e entrevistas*

Uma quantidade considerável das informações recolhidas para este estudo resultou dos questionários respondidos pelas três empresas. Em duas delas o questionário serviu como base para a entrevista realizada e foi respondido posteriormente por e-mail. As empresas alegaram que por procedimentos internos as informações deviam ser enviadas por escrito. A característica dinâmica das *Fintechs* padroniza que todas as informações exteriores sejam fornecidas pelas áreas de marketing, relações públicas ou comunicação externa.

As entrevistas foram conduzidas seguindo um questionário formulado pela investigadora e revisto pelo orientador do estudo (ver anexo A.1). O questionário

permitiu entrevistas semiestruturadas com questões abertas. As entrevistas com a *Lendico* e *Nexoos* ocorreram durante o mês de outubro de 2018, tendo, devido à distância, decorrido através de videoconferência. Cada entrevista durou aproximadamente 30 minutos e não tiveram autorização para serem gravadas. Pretende-se suprir as limitações devido à falta de entrevistas gravadas e transcritas com o método de triangulação e validação da minuta do estudo de caso feita pelos informantes (Yin, 2009). O protocolo do estudo de caso pode ser encontrado no anexo A.2.

#### 4.4. Validação da informação

Como a interpretação correta das informações é um dos elementos mais importantes neste estudo, foram tomados os procedimentos possíveis na construção dos casos para garantir a confiabilidade das informações obtidas (Yin, 2009). Esse conjunto de validações resume-se à validade do constructo, validade interna, validade externa e confiabilidade (Yin, 2009).

Quadro 1 - Validação da informação

Critério	Técnicas Aplicadas no estudo	Como?
Validade do constructo	Uso de fontes diversas de informação	Método de triangulação
	Todas informações serão revisadas pelos entrevistados	Envio do caso por escrito para confirmação
Validade interna	Identificação de padrão entre os casos	Identificação de padrão e análise inter-casos
	Explicação das relações identificadas entre os casos	
Validade externa	Uso de replicação nos estudos de caso	Lógica de replicação para obter conclusões caso a caso
Confiabilidade	Uso de protocolo de estudo de casos	O uso do protocolo foi comprometido pois as entrevistas não tiveram permissão para gravação
	Arquivamentos de todas as informações de cada caso	Sim, todas as informações estão arquivadas

Fonte: Adaptado de Yin (2009)

## 5. APRESENTAÇÃO DOS CASOS

Neste capítulo é feita uma breve apresentação dos casos para proporcionar uma melhor compreensão acerca das empresas *Fintechs* plataforma. O objetivo é apresentar um resumo sobre cada empresa, de modo que uma análise e discussão mais aprofundada possa ser desenvolvida à luz das questões de investigação. O presente capítulo está dividido em três partes - cada parte apresentará uma empresa.

### 5.1. *Biva*

A *Biva* é uma *FinTech* plataforma de empréstimos C2B que emparelha pessoas singulares (investidores) com PMEs para a realização de uma transação com taxas atrativas para o investidor e juros atrativos para os tomadores de crédito. Iniciou a atividade em maio de 2015, tendo sido primeira plataforma P2P de empréstimos a surgir no Brasil, fruto da associação de três jovens empreendedores cansados de encarar os recorrentes problemas dos serviços financeiros no Brasil. Conforme questionário respondido pela gestora de marketing e comunicação externa da *Biva* (Stefani Pereira), os problemas identificados foram: limitação de acesso ao crédito, ambiente de alta burocracia, baixa competitividade do setor, reduzida qualidade de produtos e serviços, altas taxas bancárias e um dos maiores *spreads* do mundo. Usando recursos próprios os fundadores deram início às operações, seguindo-se a entrada de capital de investidores-anjo (*Kaszek Ventures*, *Vox Capital*, *Mipey Ventures*). O último aporte financeiro foi feito pelo PagSeguro ao adquirir o controle acionário da *Biva* com 50,5% das ações.

O processo é 100% *online*, o tomador (PMEs) tem acesso ao crédito com taxas de 30% a 90% menores que a média do mercado, e os investidores membros da plataforma conseguem, com um portfólio diversificado, rendibilidades atrativas para os seus investimentos. O processo pelo lado das PMEs é o seguinte: (1) o cliente cria uma conta preenchendo os dados na plataforma online e envia documentos da PME; (2) a proposta de crédito é analisada por especialistas; (3) após a aprovação do crédito, a *Biva* junta um grupo de empresas na mesma situação (portfólios) para captação dos valores; (4) após fechar os portfólios, as empresas são apresentadas à comunidade de investidores e está aberta a captação dos recursos; (5) cada portfólio tem 15 dias para levantar o valor solicitado e (6) quando todos os investidores tiverem feitos as suas

transferências, as PMEs recebem o valor do empréstimo na conta bancária indicada (site institucional *Biva*).

Os investidores fazem o cadastro na plataforma e preenchem um formulário de adequação para ter seu perfil de risco traçado (site institucional *Biva*). Dependendo do perfil do investidor, são apresentados os portfólios para análise e investimento e, após registrar a intenção de investimento, o investidor deve transferir o valor para instituição financeira parceira da *Biva*. Assim que o portfólio ou empresa for 100% financiado, os títulos, que dão lastro ao investimento, são gerados e o investimento é iniciado (site institucional *Biva*). Atualmente, a plataforma conta com o registo de mais de 80 mil empreendedores, cerca de 12 mil investidores e Real Brasileiro (BRL) 44 milhões em volume de negócios. A plataforma é remunerada no momento que o tomador paga as prestações do seu empréstimo - parte do valor da prestação paga o principal e juros ao investidor e parte paga os serviços da plataforma. Conforme Stefani Pereira menciona no questionário, o foco constante na experiência do utilizador faz com que a empresa use o *feedback* para diversificar, modificar e repensar os seus produtos sempre que necessário. O *Feedback* obtido dos utilizadores foi usado para criar portfólios diversificados, horário para veiculação de oportunidades de investimento, criação do conceito Parceiros *Biva*, *dashboards* para controle de investimentos e, além disso, o lançamento de novos produtos. Por fim, o sistema de avaliação de crédito processa cerca de 2000 *data points* em cada análise de solicitação de crédito e são analisados dados como as interações em redes sociais e *sites* de *e-commerce*, comportamento financeiro e outras informações. O sistema utiliza *machine learning*, que processa as informações semanalmente como forma de aprimorar a precisão do modelo. A empresa tem orgulho em mencionar que o sistema foi desenvolvido internamente pela equipa de engenharia e *data science*, sendo aquele o cérebro da plataforma.

### 5.2. *Lendico*

A história da *Lendico* inicia-se em 2013 quando foi fundada em Alemanha pela incubadora *Rocket Internet* com o objetivo de ser uma plataforma de P2P *lending*. Após alguns meses iniciou-se um movimento de expansão da plataforma para a Polónia, e depois para a Áustria, África do Sul e Holanda. A chegada ao mercado brasileiro aconteceu em 2015, quando Marcelo Ciampolini, CEO da *Lendico* Brasil, identificou



uma grande oportunidade para oferecer crédito com taxas atrativas para pessoas singulares.

No Brasil a *Lendico* atua como correspondente bancário, a plataforma 100% *online* (B2C) liga o tomador de crédito ao banco, que neste caso é o investidor. A plataforma oferece juros mais atrativos porque o sistema analisa uma série de dados e consegue montar uma taxa de juros personalizada, além de não ter custos de estrutura física. Conforme informação de Tatiane Leiser, relações públicas da empresa, a *Lendico* conta com quase 80 pessoas, opera com taxas muito atrativas (desde 2,76% ao mês e Custo Efetivo Total (CET) a partir de 2,97% ao mês), e a remuneração da plataforma é feita pela instituição financeira. A *Lendico* concretizou mais de BRL 290 milhões em empréstimos via plataforma.

Tatiane informa que o que separa o pedido de empréstimo e o recebimento do dinheiro são apenas alguns procedimentos. O procedimento é o seguinte: (1) o cliente cria uma conta e preenche dados na plataforma; (2) o pedido é analisado em apenas 3 minutos, e, se for aprovado, o solicitante vê na área do usuário, no site, a relação de documentos necessários; (3) o tomador de crédito faz o *upload* dos documentos na plataforma; (4) os documentos passarão por uma análise de crédito e se forem aprovados, o cliente deverá informar a conta bancária para recebimento do crédito; (5) é gerado um contrato de empréstimo, o cliente faz a assinatura digital do contrato e confirma o recebimento do boleto; (6) o dinheiro é depositado na conta bancária informada em até 2 dias úteis.

A captação da clientela é feita por *marketing* digital e *media* tradicional. A empresa investe em fidelização e educação financeira para os usuários da plataforma ao usar canais variados para comunicação, telefone, e-mail, *chats*, *WhatsApp*, e redes sociais. Para receber *feedback* e efetuar a melhoria contínua, a plataforma utiliza a pesquisa de satisfação Net Promoter Score (NPS) no próprio *site*, os comentários recebidos em redes sociais e as avaliações em sites de reputação. Segundo Tatiane, com estes dados a empresa começa a trabalhar em *squads* (grupos de trabalho com diferentes *expertises*), porque ao conjugar competências para atuar em cada projeto permite à plataforma uma resposta rápida ao cliente, melhoria de processos e correção de *bugs* do sistema. Os investimentos em tecnologia são uma prioridade para a empresa e o sistema

de avaliação de crédito e a segurança dos dados são melhorados de forma contínua. A empresa procura simplificar os processos e tornar o empréstimo online cada vez mais simples, confiável e seguro. A *Lendico* acredita que o futuro será promissor no país, pois entende que os órgãos regulatórios estão atentos às exigências das *FinTechs* e aos anseios da sociedade. A regulação publicada em abril de 2018, demonstra a importância que as *FinTechs* conquistaram e a disposição dos reguladores em trazer mais segurança jurídica a este mercado.

### 5.3. *Nexoos*

A *Nexoos* foi fundada em 2015, por dois amigos, um brasileiro e um paraguaio, que se conheceram anos antes ao cursarem um mestrado em Londres. Segundo Stephanie Santanna, gestora de *marketing* e comunicação externa da empresa, a ideia da empresa surgiu num *hackathon*, que é uma espécie de maratona de programação, onde obteve reconhecimento ao receber uma premiação promovida pela University College London. Stephanie menciona que o prémio além de servir para validar a tese da dupla, foi usado como capital inicial da empresa. Stephanie destaca que os sócios brasileiros Daniel Gomes, Murilo Bassora e o paraguaio Nicolas Arrellaga tiveram de transpor a barreira regulatória quando retornaram ao Brasil, que exigia que a plataforma fosse vinculada a uma instituição financeira regulada pelo BCB. Até conseguir um parceiro para viabilizar o início da plataforma no Brasil, os sócios estruturaram a operação no Paraguai. O modelo C2B operado pela plataforma liga as pessoas que dispõem de capital para investimento e as PMEs, com ambos os lados da plataforma a procurar o melhor retorno. O procedimento pelo lado das PMEs é: (1) o cliente cria uma conta preenche dados na plataforma, envia documentos da PME; (2) solicita o crédito; (3) após o crédito ser aprovado a *Nexoos* agrupa as empresas por afinidade (portfólios) para captação dos valores; (4) após a captação de recursos, a PME assina de forma digital o contrato de empréstimos; (5) recebe o dinheiro na conta bancária indicada (6) inicia o pagamento do empréstimo (site institucional *Nexoos*). O procedimento pelo lado dos investidores é: (1) investidor faz o cadastro na plataforma; (2) analisa as opções de investimento; (3) informa a sua proposta de investimento; (4) assina o contrato de investimento; (5) transfere o dinheiro; (6) recebe o valor principal mais juros acordados (site institucional *Nexoos*).

Atualmente a plataforma conta com 48 funcionários, 20 mil investidores, 100 mil empresas inscritas e já financiou mais de BRL 80 milhões para PMEs em 3 anos de atuação no mercado brasileiro. O cenário de insatisfação com os bancos tradicionais, aliado ao sistema inovador da *Nexoos*, são os responsáveis pelo sucesso da plataforma. A *FinTech* fornece crédito 5 vezes mais rápido e 70% mais barato que os bancos tradicionais. Para ter acesso ao financiamento pela plataforma a PME não tem de apresentar garantias, basta possuir conta bancária e seguir um processo simples de avaliação de crédito baseado em algoritmos de análise preditiva com uso massivo de inteligência artificial e *machine learning*. A captação da clientela acontece via marketing digital, redes sociais, parceiros, consultores, através da presença nos principais eventos de crédito para empresas do Brasil. Os *feedbacks* são recolhidos em redes sociais, pela pesquisa de satisfação, no próprio site da empresa e em sites de reputação. A *Nexoos* teve participação ativa na criação da regulação 4.656 de 2018 e acredita que o resultado será benéfico por descentralizar o mercado de crédito no país.

## 6. ANÁLISE INTER-CASOS

Este capítulo tem o intuito de apresentar de forma integrada os resultados que foram obtidos nos estudos de caso para responder às questões de investigação.

### 6.1. Como as *FinTechs* Plataforma de empréstimo actuam no Brasil?

A tabela 2 indica, cada um dos casos, quais foram as motivações e como as *FinTechs* Plataforma actuam no mercado brasileiro. As informações presentes foram obtidas através de questionários respondidos pelas responsáveis pela comunicação externa de cada empresa. Foram realizadas entrevistas com as gestoras de comunicação externa da *Lendico* e *Nexoos* e foram obtidas informações complementares nos sites de cada uma das empresas.

Quadro 2 - Operação das empresas

Informações sobre como as <i>FinTechs</i> Plataforma operam			
Características/Empresas	Biva	Lendico	Nexoos
Modelo de negócio plataforma	✓	✓	✓
Oportunidade de mercado	✓	✓	✓
Investidores Internacionais	✓	✓	✓
Investidores Nacionais	✓	✓	✓
Correspondente bancário	✓	✓	✓
Empréstimos C2B	✓		✓
Empréstimos B2C		✓	
Plataforma 100% <i>online</i>	✓	✓	✓
Análise maciça de dados	✓	✓	✓
Captação ativa da clientela	✓	✓	✓
<i>Feedback</i> e melhoria contínua	✓	✓	✓
Taxas menores são um atrativo	✓	✓	✓
Atendimento personalizado, ágil e transparente	✓	✓	✓
Usuário necessita de conta bancária	✓	✓	✓

Fonte: Elaboração própria de acordo com as entrevistas realizadas

Os três casos mostram a intenção por parte dos fundadores em “modificar o mercado brasileiro de crédito” e viabilizar o uso das plataformas P2P de empréstimos, mesmo que o modelo não seja o original porque necessita de parceria com uma instituição financeira. A oportunidade de diversificar e oferecer crédito num mercado altamente centralizado em cinco grandes bancos, com o segundo maior *spread* do mundo, foi algo que influenciou a criação das plataformas estudadas.

A *Biva* e a *Nexoos* ligam pessoas singulares com liquidez para investimentos a pequenas e médias empresas que necessitam de investimento em seus negócios. O caso da *Lendico* é ainda mais peculiar, pois a plataforma atua como correspondente bancário, fazendo a análise, gestão e captação dos clientes. Com isso consegue oferecer taxas melhores do que a instituição financeira conseguiria oferecer em sua própria agência bancária. As plataformas estudadas são empresas com pouco mais de 3 anos de atividade que receberam investimentos locais e do exterior, resultado do interesse no mercado brasileiro que é considerado altamente promissor. As altas taxas de juro

cobradas pelos bancos, a burocracia e o atendimento impessoal e sem qualidade tem permitido o crescimento das *FinTechs* plataformas de empréstimos no Brasil, uma vez que estas por norma oferecem melhor serviço.

O atendimento personalizado é mencionado pelas três plataformas como diferenciador, porque os clientes toleram menos a burocracia e o atendimento inadequado. Os juros atrativos e a transparência na negociação são outro fator positivo para as *FinTechs*. Todos os processos ocorrem nas plataformas 100% *online*, onde em apenas alguns minutos o utilizador recebe uma resposta ao seu pedido de crédito, conforme mencionado pela *Lendico*. Todos os participantes da plataforma precisam de contas bancárias, quer seja para pagar os empréstimos ou para receber o capital e juros do investimento.

*Biva*, *Lendico* e *Nexoos* actuam de forma muito semelhante na captação ativa da clientela: *marketing* digital, redes sociais, parceiros e consultores. Além destes, a *Lendico* menciona investimentos em *media* tradicional, dado que o seu foco são pessoas singulares, e a *Nexoos* marca presença em eventos de créditos para PME's como estratégia de captação.

O foco constante na experiência do cliente faz com que as plataformas valorizem o *feedback* como impulsionador para diversificar, modificar e repensar os seus produtos sempre que necessário. O interesse em manter contato com os clientes da plataforma faz com que as empresas invistam na educação financeira destes através de *marketing* educacional (no caso da *Biva*, há investimento em *blogs*, *newsletters* e *e-books*). Por fim, as plataformas utilizam sistemas de análise de *big data* para traçar o perfil do tomador do crédito e *machine learning* para processar e atualizar as bases de dados como forma de melhoria contínua.

#### 6.2. Como as *FinTechs* Plataforma de empréstimos se relacionam com os bancos tradicionais?

Actualmente as *FinTechs* de empréstimos necessitam da parceria com instituições financeiras para atuar no país, por este motivo não há excessiva preocupação por parte dos bancos com a concorrência que estas empresas representam. Os três casos estudados apresentam as *FinTechs* na mesma condição de correspondentes bancários, conforme a regulação ainda vigente 3.954 de 2011 (BCB, 2011). O

correspondente atua sob as diretrizes da instituição contratante, que assume inteira responsabilidade por meio de contrato, à qual cabe garantir a integridade, a confiabilidade, a segurança e o sigilo das transações realizadas por meio da plataforma. As empresas estudadas mencionam possuir melhores taxas tanto para o investidor como para o tomador do empréstimo, processos 100% online e sem necessidade de garantias. No caso da *Lendico* o investidor é o próprio banco, porém a plataforma através da tecnologia e estrutura reduzida consegue oferecer as melhores taxas aos clientes da plataforma. As plataformas da *Biva* e *Nexoos* fornecem crédito 5 vezes mais rápido e 30% a 70% mais barato que os bancos tradicionais. Além de apresentarem um portfólio atrativo para os investidores escolherem em quais PMEs querem investir. A *Lendico* é correspondente do Banco BMG, que em 2016 abriu uma *corporate venture* chamada BMG Up Tech (incubadora) para investir em *startups* inovadoras (Fintechlab, 2017). A *Biva* e a *Nexoos* são correspondentes da Socinal Financeira, empresa que atua há mais de 10 anos no mercado de microcrédito e financiamentos à PMEs.

*6.3. Como poderá a regulação emitida pelo Banco Central do Brasil (resolução 4.656 de 2018) influenciar o funcionamento e evolução das FinTechs plataforma de empréstimos no Brasil?*

A *Biva* e a *Nexoos* contribuíram de forma ativa, como membros da ABFintech e ABCD, para que a regulação do segmento *FinTech* de crédito acontecesse. Em abril de 2018, quando a resolução 4.656 foi tornada pública, todas as empresas deste estudo iniciaram o processo para se tornarem instituições financeiras.

As empresas estudadas concordam que a regulação será, sem dúvida, benéfica para as *FinTechs*, que passarão a atuar no formato original de P2P *lending* sem a necessidade de parcerias com instituições financeiras. O objetivo principal da regulação é o aumento da segurança jurídica e alargar o acesso dos agentes económicos aos serviços financeiros. A *Biva*, *Nexoos* e *Lendico* esperam oferecer melhores serviços, sublinhado que o modelo atual continuará a ser usado até que os trâmites legais sejam cumpridos, e acreditam que o número de P2P de empréstimo irá aumentar consideravelmente.

## 7. DISCUSSÃO

Neste capítulo os resultados são confrontados com a investigação e com a revisão de literatura estudada no Capítulo 2.

A partir dos estudos de caso é possível perceber que as empresas *Biva*, *Lendico* e *Nexoos* se enquadram na descrição de empresas *FinTech* porque utilizam tecnologias digitais para inovar e oferecer serviços financeiros de forma disruptiva (Arner et al., 2015; Gimpel et al., 2017; Lee e Teo, 2015). As *FinTechs* deste estudo utilizam o modelo de negócio plataforma ao unirem as regras operacionais e de negócio, arquitetura de tecnologia integrada, motores de busca de informação e, fundamentalmente, por ligarem os lados da plataforma para a realização de transações (Dhar e Stein, 2017; Parker e Van Alstyne, 2015).

Relativamente a serem P2P *lending*, as empresas estudadas consideram-se P2P dentro das possibilidades da regulação, embora não o sendo de fato porque atualmente precisam de um parceiro, que neste caso é a instituição financeira. Enquadram-se na lógica *win-win*, pois tanto o tomador quanto o investidor reconhecem as vantagens financeiras do negócio através da plataforma. Quanto à remuneração do empréstimo, verificam-se diferenças entre as plataformas, a *Lendico* é remunerada pelo investidor no momento da concessão do empréstimo e o investidor é remunerado quando o tomador do empréstimo efetua o pagamento do capital acrescido dos juros. A *Biva* e a *Nexoos* são remuneradas sempre que o tomador realiza o pagamento do empréstimo, parte do valor é destinado ao investidor (capital e juros) e outra parte é destinada a pagar os serviços da plataforma. (Lee, 2017).

Em relação à captação e retenção de clientes, as empresas referem que o bom atendimento é um fator diferenciador em relação aos bancos tradicionais. A captação e retenção dos clientes é feita por diversos meios, aproveitando os efeitos de rede e utilizando o *feedback* como fonte de melhoria contínua, normalmente através da atualização das funcionalidades disponíveis como se percebe no caso *Nexoos* (Chishti e Barberis, 2016; Gomber et al., 2018).

As três empresas estudadas referem que os clientes da plataforma necessitam de conta bancária e, desta forma, as P2P *lending* não causam impactos como inclusão financeira e social à população sem contas bancárias, que no Brasil, significa por volta de 30% da população adulta do país (BCB, 2016; The World Bank, 2017; WEF, 2016).

A análise de grandes volumes de dados foi mencionada pelas empresas como uma mais valia na identificação do perfil do cliente de empréstimo e também como uma ferramenta valiosa na obtenção das melhores taxas de juro. O uso de *big data* foi mencionado pela *Biva* e *Nexoos* como determinante na avaliação da concessão de crédito às empresas, na redução do custo e na maior agilidade da análise financeira (Chen et al., 2012, Feng et al., 2015).

Quanto à relação entre as *FinTech* e os bancos, foi possível verificar que existe uma relação de parceria necessária para o funcionamento das P2P no país. Para além disso, as instituições financeiras são investidores das *startups* e formam parcerias com aceleradoras e incubadoras de negócios. Estas iniciativas têm apresentado o efeito desejado de descentralizar e levar a inovação para dentro das instituições financeiras tradicionais (BCB, 2016; Chishti e Barberis, 2016; Chen et al., 2017).

A regulação publicada em abril de 2018 pelo BCB pretende disciplinar a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataformas eletrónicas e estabelecer os requisitos e os procedimentos para autorização de funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento da autorização dessas instituições. À luz desta nova legislação, a *Biva* e a *Nexoos* posicionam-se ambas como Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), como instituição financeira que tem por objeto a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas exclusivamente por meio de plataforma eletrónica. A *Lendico* posiciona-se como Sociedade de Crédito Direto (SCD), um tipo de instituição financeira que tem por objeto a realização de operações de empréstimo, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrónica, com utilização de recursos financeiros que tenham como única origem capital próprio (BCB, 2018).



## 8. CONCLUSÃO

O presente trabalho tem como objetivo analisar as empresas *FinTech* plataforma de empréstimos sediadas no Brasil. Para isso foram analisados três casos de empresas, segundo os critérios do estudo, se enquadram no conceito de *FinTech* plataforma. Conclui-se que as *FinTech* plataforma de empréstimos no Brasil são uma mudança no *status quo* relativamente ao setor de empréstimos, embora não se encaixem de forma perfeita na definição de empréstimo pessoa a pessoa, pois os recursos financeiros devem transitar pelo banco parceiro. Em relação ao relacionamento entre *FinTechs* e bancos comprova-se a colaboração e parceria contínua. No que se refere às perspetivas futuras, as empresas demonstraram confiança no crescimento do setor e na democratização do acesso ao crédito no Brasil.

Estes resultados precisam ser interpretados com cuidado, uma vez que estão necessariamente confinados a um momento de transição da regulação e ao local (empresas com sede no Brasil). Pesquisas adicionais de maior escala devem ser conduzidas para gerar maiores esclarecimentos com um número maior de casos. Este trabalho teve uma série de limitações relacionadas com o perfil das empresas e como procedem à divulgação da informação. As empresas estudadas demonstraram um cuidado extremo em divulgar qualquer conteúdo novo, limitando-se a reproduzir o que está disponível nos media e, particularmente, na internet. Nas entrevistas, algumas informações adicionais foram dadas, mas não obtive a permissão para gravar nem divulgar tais informações. Acredito que todo este cuidado se deva ao fato de atuarem num novo mercado, em constante mudança e bastante competitivo.

Outro fator limitador nesta investigação foi a distância, por estarmos em países diferentes as entrevistas foram feitas por videoconferência (remarcadas várias vezes sob a justificativa de mudanças de agenda). Acredito que a principal dificuldade tenha sido causada pela falta de interesse das empresas no estudo pois não vislumbraram ganhos em publicidade.

Independentemente destas limitações, este estudo mostra que ainda há muito por conhecer sobre as *Fintechs* plataforma de empréstimos, visto que este é o primeiro estudo sobre o fenómeno.

Futuros estudos poderiam investigar mais profundamente e extensivamente algumas questões abordadas aqui, como, por exemplo, a relação entre bancos e *FinTechs* e, principalmente, o impacto da regulação emitida em 2018.

Temas como o aumento do número de *FinTechs*, a descentralização do crédito e a relação futura entre bancos e *FinTechs* deverão ser abordados assim que os efeitos da nova regulação se começarem a sentir, para melhor se perceber as lógicas de actuação das *FinTechs* plataformas de empréstimos.

Ao desenvolver este estudo observou-se que o ecossistema *FinTech* brasileiro é amplo e merece uma análise mais profunda, sugerindo estudos futuros sobre esse ecossistema para obter melhores dados que permitam comparações com outros ecossistemas.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Accenture (2016b). *FinTech and evolving landscape*. Disponível em: [https://www.accenture.com/t20161011T031409Z\\_w\\_us-en\\_acnmedia/PDF-15/Accenture-Fintech-Evolving-Landscape.pdf#zoom=50](https://www.accenture.com/t20161011T031409Z_w_us-en_acnmedia/PDF-15/Accenture-Fintech-Evolving-Landscape.pdf#zoom=50). Acesso em 10/06/2018.
- Accenture. (2016a). *Global FinTech investment growth continues in 2016 driven by Europe and Asia, Accenture study finds*. Disponível em: <https://newsroom.accenture.com/news/global-FinTech-investment-growth-continues-in-2016-driven-by-europe-and-asia-accenture-study-finds.htm>. Acesso em 19/04/2018.
- Ahmed, I., Forde B., Laplanche R., Mitra, A., Bay, N. e Scandurra, A. (2015). The FinTech revolution – *London Business School Review*, 26(3), 50-53.
- Almeida F. D. e Divino J. A. (2015). Determinants of the banking spread in the Brazilian economy: The role of micro and macroeconomic factors. *International Review of Economics and Finance*, 40, 29-39.
- Alt, R., Beck, R. & Smits, M.T. (2018). FinTech and the transformation of the financial industry. *Electron Markets*, 28(3), 235-243.
- Armstrong, M. (2006). Competition in two-sided markets. *The Rand Journal of Economics*, 37(3), 668-691.
- Arner, D. W., Barberis, J. N. e Buckley, R. P. (2015). *The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm?* University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper No. 2015/047; UNSW Law Research Paper No. 2016-62, 1-45.
- Arner, D.W., Barberis, J. e Buckley, R.P. (2016). 150 Years of Fintech: An evolutionary analysis. *JASSA The Finsia Journal of Applied Finance*, 3, 22-29.
- Ashta, A., e Assadi, D. (2010a). An analysis of European online microlending websites. *Innovative Marketing*, 6(2) 7–17.
- Ashta, A., e Assadi, D. (2010b) Should online micro-lending be for profit or for philanthropy? Dhanax and Rang De. *Journal of Innovation Economics*, 6(2), 123-146.
- Associação Brasileira de Fintechs (2018). *ABFintechs*. Disponível em: <https://www.guiadosac.com.br/empresa?abfintechs--associacao-brasileira-de-fintechs->. Acesso em 28/08/2018.
- BCB (2011) - *Resolução 3.954*. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/49450/Res\\_3954\\_v9\\_P.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/49450/Res_3954_v9_P.pdf) Acesso em 16/09/2018.

- BCB (2016) - Série Cidadania Financeira: estudos sobre educação, proteção e inclusão / Banco Central do Brasil. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?CIDADANIAFINANCEIRA>>. Acesso em: 26/08/2018.
- BCB (2018). *Resolução 4.656*. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res\\_4656\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v1_O.pdf). Acesso em 02/08/2018.
- BID e Finnovista (2017). *FinTech - inovações que não sabia que eram da América Latina e Caribe*. Disponível em: <https://publications.iadb.org/bitstream/handle/11319/8265/FINTECH-Inovacoes-que-nao-sabia-que-eram-da-America-Latina-e-Caribe.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 24/08/2018.
- Bonchek, M. e Choudary, S. P. (2013). *Three elements of a successful platform strategy*. Harvard Business Review. Disponível em: <https://hbr.org/2013/01/three-elements-of-a-successful-platform>. Acesso em 28/04/2018.
- Caillaud, B, e Jullien, B. (2003). Chicken & egg: competition among intermediation service providers. *Rand Journal of Economics*, 34(2), 309-328.
- Chen Z., Li Y., Wu Y. e Luo J., (2017). The transition from traditional banking to mobile internet finance: an organizational innovation perspective - a comparative study of Citibank and ICBC. *Financial Innovation*. 3(1), 1-16.
- Chen, H., Chiang, R. H. L., e Storey, V. C. (2012). Business intelligence and analytics: From big data to big impact. *MIS Quarterly*, 36(4), 1165-1188.
- Chishti, S., e Barberis, J. (2016). *The FINTECH Book: The Financial Technology Handbook for Investors, Entrepreneurs and Visionaries* (Vol.1.).
- Christensen, C.M. (1997) *The Innovator's Dilemma*. Harvard Business School Press.
- Citibank (2016). *Digital Disruption: How FinTech is Forcing Banking to a Tipping Point. Citibank GPS: Global Perspectives & Solutions*. Disponível em: <http://www.disruptivefinance.co.uk/2016/04/01/how-fintech-is-forcing-banking-to-a-tipping-point-citi-report/> Acesso em:2018.
- Dapp, T. (2014). *FinTech – The digital (r)evolution in the financial sector Algorithm-based banking with the human touch*. Current Issues. Digital economy and structural change, 1-39.
- Dhar, V., Stein, R. M. (2017). FinTech Platforms and Strategy: Integrating trust and automation in finance. *Communications of the ACM*. 60(10), 32-35.
- Eisenhardt K.M. (1989). Building Theories from Case Study Research. *Academy of Management Review*, 14(4), 532-550.

- Evans, D. S. (2003). Some Empirical Aspects of Multisided Platform Industries. *Review of Network Economics*, 2(3), 191–209.
- Evans, D. S., Schmalensee, R., Noel, M. D., Chang, H. H., e Garcia-Swartz, D. D. (2011). *Platform economics: Essays on multi-sided businesses*. David S. Evans, (Ed.), Competition Policy International.
- Evans, D. S., e Schmalensee, R. (2016). *Matchmakers: The new economics of multisided platforms*. Boston: Harvard Business Review Press.
- EY (2017). *Unleashing the potential of FinTech in banking 2017*. Disponível em: <https://www.ey.com/gl/en/industries/financial-services/banking---capital-markets/ey-unleashing-the-potential-of-fintech>. Acesso em 10/06/2018.
- Feng Y., Fan X., Yoon Y. (2015). Lenders and Borrowers' Strategies in Online Peer-to-Peer Lending Market: An Empirical Analysis of PPDAL.COM. *Journal of Electronic Commerce Research*, 16(3), 242-260.
- Fintechlab (2017). *Report Fintechlab 2017*. Disponível em: <https://fintechlab.com.br/index.php/2017/02/17/fintechlab-lanca-seu-report-2017-e-o-novo-radar/>. Acesso em 01/09/2018.
- Fraga, N. (2016). *O Fenomeno Fintech: a nova leva de startups que invadiu o sistema financeiro*. Disponível em: <https://epocanegocios.globo.com/Dinheiro/noticia/2016/01/o-fenomeno-fintech-nova-leva-de-startups-que-invadiram-o-sistema-financeiro.html>. Acesso em: 02/04/2018.
- Gandomi A., Haider M. (2015). Beyond the hype: Big data concepts, methods, and analytics. *International Journal of Information Management*, 35(2), 137-144.
- Gao Y., Yu S., Shiue Y. (2018). The performance of the P2P finance industry in China. *Electronic Commerce Research and Applications*, 30, 138-148.
- Gimpel, H., Rau, D. e Röglinger, M. (2017). Understanding FinTech start-ups - A taxonomy of consumer-oriented service offerings. *Electron Markets*, 28, 245-264.
- Goldstein, A., Fligstein, N. (2017). Financial markets as production markets: the industrial roots of the mortgage meltdown. *Socio-Economic Review*, 15(3), 483-510.
- Gomber, P., Kauffman, R. J., Parker, C., & Weber, B. W. (2018). On the FinTech revolution: Interpreting the forces of innovation, disruption, and transformation in financial services. *Journal of Management Information Systems*, 35(1), 220-265.
- Gomber, P., Koch J.A. e Siering, M. (2017). Digital Finance and FinTech: current research and future research directions. *Journal of Business Economics*, 87(5), 537-580.

- Haewon, Y., Byungtae L., Myungsin C. (2012). From the wisdom of crowds to my own judgment in microfinance through online peer-to-peer lending platforms. *Electronic Commerce Research and Applications* 11(5), 469-483.
- Hagiu, A., e Wright, J. (2015). Multi-sided platforms. *International Journal of Industrial Organization*, 43, 162-174.
- Ho, T. S. W., e Saunders, A. (1981). The determinants of bank interest margins: Theory and empirical evidence. *Journal of Financial Quantitative Analysis*, 16(4), 581-600.
- Jacobides MG, Cennamo C, Gawer A. (2018). Towards a theory of ecosystems. *Strategic Management Journal*, 39(8) 2255-2276.
- Jick, T. D. (2011). Mixing Qualitative and Quantitative Methods: Triangulation in Action, 24(4), 602–611.
- Koyama, S. M., e Nakane, M. I. (2002). *Os determinantes do spread bancário no Brasil*. Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, n.19.
- Kriz, A. e Welch, C. (2018). Innovation and internationalisation processes of firms with new-to-the-world technologies. *Journal of International Business Studies*, 49(4), 496-522.
- Kwon, O., Lee, N. e Shin, B. (2014). Data quality management, data usage experience and acquisition intention of big data analytics. *International Journal of Information Management*, 34(3), 387-394.
- Laney, D. (2001). *3-D data management: Controlling data volume, velocity and variety*. Disponível em: <http://blogs.gartner.com/doug-laney/files/2012/01/ad949-3D-Data-Management-Controlling-Data-Volume-Velocity-and-Variety.pdf>. Acesso em 21/08/2018.
- Lee, D. K. C., e Teo, E. G. S. (2015). Emergence of FinTech and the Lasic Principles. *Journal of Financial Perspectives*, 3(3), 1-26.
- Lee, I. e Shin, Y.J. (2018). Fintech: Ecosystem, business model, investments decisions, and challenges. *Business Horizons*, 61(1), 35-46.
- Lee, S. (2017). Evaluation of Mobile Application in User's Perspective: Case of P2P Lending Apps in FinTech Industry. *KSII Transactions on Internet and Information Systems*, 11(2), 1105-1117.
- Levine, R. (1997). Financial development and economic growth: Views and agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688–726.

- Luke, D., Jackson, M. e Yu, Y., (2015). *The rise of peer-to-peer lending in China: An Overview and Survey Case Study*. The Association of Chartered Certified Accountants. Disponível em: [www.accaglobal.com/content/dam/ACCA.../ea-china-p2p-lending.pdf](http://www.accaglobal.com/content/dam/ACCA.../ea-china-p2p-lending.pdf). Acesso em 22/09/2018.
- Moore, J. F. (1993). Predators and prey: A new ecology of competition. *Harvard Business Review*, 71(3), 75-86.
- Parker, G. e Van Alstyne, M. (2015). Platform strategy. *Strategic Management Journal*, 32(12), 1270-1285.
- Parker, G. G., Van Alstyne, M. W. e Choudary, S. P. (2016) *Platform Revolution*, New York: W. W. Norton.
- Perez D. (2017). *P2P Lending no Brasil via Operações Ativas Vinculadas*. Disponível em: <https://medium.com/@diegolatoex/p2p-lending-no-brasil-via-operações-ativas-vinculadas-2292e3bb993>. Acesso em: 11/09/2018.
- Puschmann, T. (2017). Fintech. *Business & Information Systems Engineering*, 59(1), 69-76.
- PWC - Price Waterhouse Coopers (2017). *Global FinTech Report 2017*. Disponível em: <https://www.pwc.com/jg/en/publications/pwc-global-fintech-report-17.3.17-final.pdf>. Acesso em: 01/06/2018.
- Rochet, J.C. e Tirole J. (2003). Platform competition in two-sided markets. *Journal of the European Economic Association*, 1(4), 990-1029.
- Sebrae e ABFintechs (2017). *Catálogo Fintechs de A a Z*. Disponível em: <https://www.abfintechs.com.br/>. Acesso em 03/09/2018.
- Schumpeter, Joseph A. (1975). *Capitalism, Socialism and Democracy*. New York: Harper. [orig. pub. 1942].
- Simões, V. C. (2018). If Dunning were writing now: The Eclectic Paradigm in an age of platform capitalism. *44th EIBA Conference at ESCP-EAP- Poznan*, 1-31.
- The World Bank (2017) - *Global Findex Database 2017*. Disponível em: <https://globalfindex.worldbank.org> Acesso em: 25/06/201
- Thomas, M., e Morse, J. (2017). *FinTech—Origins and Prognosis*. Disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/318792964\\_FinTech-Origins\\_and\\_Prognosis](https://www.researchgate.net/publication/318792964_FinTech-Origins_and_Prognosis). Acesso em: 09/04/2018.
- Van Alstyne, M.W., Parker, G. G. e Choudary S.P. (2016). Pipelines, Platforms, and the new rules of strategy. *Harvard Business Review*, 94(4), 54-62.

- World Economic Forum (2016). *The Role Financial Service in Society*. Disponível em: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_FS\\_RoleFinancialServicesSociety\\_Stability\\_Tech\\_Recommendations\\_2016.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_FS_RoleFinancialServicesSociety_Stability_Tech_Recommendations_2016.pdf) Acesso em: 05/06/2018.
- Yan J., Yu W., Zhao J. L. (2015). How signaling and search costs affect information asymmetry in P2P lending: the economics of big data. *Financial Innovation*, 1(19), 1-11.
- Yin, R. K. (2009). *Case study research: design and methods. Applied social research methods series* (Vol. 5.).
- Zalan, T. Toufaily, E. (2017). The Promise of FinTech in Emerging Markets: Not as Disruptive. *Contemporary Economics*, 11(4), 415-430.
- Zavolokina, L. Dolata, M. Schwabe G. (2016b). The FinTech phenomenon: antecedents of financial innovation perceived by the popular press. *Financial Innovation*, 2-16.
- Zavolokina, L., Dolata, M., Schwabe, G. (2016a). FinTech – What’s in a name? In Proceedings of the International Conference on Information Systems - Dublin, Ireland, 1–19.
- Zhang K. e Chen X. (2017). Herding in a P2P lending market: Rational inference OR irrational trust? *Electronic Commerce Research and Applications* 23 45–53.



## ANEXOS

*A1. Questionário*

O questionário a seguir tem o intuito de clarificar algumas questões sobre as empresas *FinTech* Plataforma de empréstimos.

## 1) Informações básicas.

- a) Como surgiu a ideia para criação da empresa?
- b) Qual tem sido o crescimento da empresa em receita e em número de funcionários desde o início? (Você pode compartilhar estatísticas?)
- c) O número de pessoas sem contas em bancos tradicionais influenciou a criação da empresa?
- d) Na sua opinião, os altos juros e taxas cobradas sobre os empréstimos no Brasil influenciam na hora dos clientes optarem pelo uso de uma *FinTech* Plataforma?
- e) Na sua opinião, a insatisfação dos clientes dos bancos tradicionais contribuiu para o crescimento das *Fintech* Plataformas?
- f) Quais são as principais competências da empresa em tecnologia, marketing e gestão financeira?

## 2) As questões a seguir referem-se à relação com os clientes.

- a) Qual a importância da preferência e confiança do cliente?
- b) Quais as estratégias para manter e captar novos clientes?
- c) Existe interesse por parte da empresa em receber *feedback* dos seus clientes?
- d) Como a informação recebida dos clientes é utilizada para melhorar os processos?

3) A resolução número 4.656 do BCB, de abril de 2018, dispõe sobre as SCD e SEP, tal regulação é vista como uma conquista na regulação das empresas *FinTech* Plataforma de empréstimos?

- a) Você acredita que após a regulação o número de SCD e SEP irá crescer no país?

## 4) Existe algum material que descreva a história da empresa que você possa compartilhar?

*A2. Protocolo de estudo de caso*

Protocolo de estudo de caso incluindo os instrumentos, regras e procedimentos que foram empregados durante a investigação (Yin, 2009), descrito no capítulo 4.

Quadro 3 - Protocolo de estudo de caso

Tarefa	Ação a fazer	Atividades realizadas
Seleção dos casos	Critério na seleção das empresas	Empresas <i>Fintech</i> com modelo de negócio plataforma de empréstimos
		Localizadas no Brasil
		Mínimo de 3 anos de atividade
	Contato com as empresas	Contato por mensagens em redes sociais e e-mails com pedido de colaboração
		Envio de questionário e permissão de divulgação das informações
		Entrevistas marcadas com <i>Lendico</i> e <i>Nexoos</i>
		Solicitação de informações adicionais
Fontes de informação	Coleta de informações	Documentação pública encontrada através da internet, formato escrito e audiovisual, artigos de jornais e revistas.
		Pesquisa no site de empresas selecionadas
		Desenvolvimento de questionário com as questões necessárias para a criação dos estudos de caso e confirmação do material encontrado em documentos
Construção do estudo de caso	Prazo	Coleta de informação começou em agosto de 2018
		Entrevistas foram realizadas em outubro de 2018
	Preparação de dados	Construção do primeiro estudo de caso baseado em fontes secundárias e primárias
		E-mail enviado para a primeira empresa para esclarecer dúvidas do questionário
		Construção do segundo e terceiro estudos de caso seguindo a mesma lógica do primeiro em conjunto com a entrevista
		Mensagem de e-mail enviada para a segunda e terceira empresas entrevistada para esclarecer certos pontos do questionário
	Análise de dados	Busca de padrões comuns entre os casos
		Análise de padrões comuns baseados em revisão de literatura análise de diferenças entre os casos
	Discussão	A discussão dos casos baseou-se nos dados adquiridos nos questionários, construídos a partir da revisão da literatura realizada
Outros	Retorno às empresas	Envio dos estudos de caso finalizados para aprovação dos respondentes

Fonte: Adaptado de Yin (2009)

*A3. E-mail enviado às empresas*

Assunto: Pedido de colaboração em investigação sobre FinTech Plataforma de Empréstimos [Dissertação de Mestrado - ISEG]

Cara (nome do contato na empresa),

Atualmente estou a desenvolver uma dissertação sobre o crescimento das empresas *FinTech* Plataforma de Empréstimos no Brasil, para o mestrado em Economia Gestão de Ciência, Tecnologia e Inovação na Escola de Economia e Gestão de Lisboa (ISEG).

Após intensa revisão de literatura, definimos as empresas *FinTech* Plataforma como empresas que utilizam de tecnologia para ligar pessoas, organizações e recursos, em um ecossistema interativo, com o objetivo oferecer produtos, processos e serviços financeiros de forma inovadora e personalizada.

Tendo em conta o crescimento e o reconhecido sucesso (nome da empresa), ficaria muito grata se estivesse disposta a ajudar-me a desenvolver este projeto através da sua cooperação.

Nesse sentido, gostaria de agradecer antecipadamente uma resposta às seguintes perguntas:

Você acha que a (nome da empresa) se encaixa na definição de *Fintech* Plataforma de empréstimos?

E, gostaria de marcar uma breve conversa através de videoconferência ou telefone para saber mais informações sobre a empresa, seria possível?

Por fim, gostaria de acrescentar que seus dados serão tratados com o máximo respeito e confidencialidade e apenas para fins académicos.

Obrigado pelo seu tempo e cooperação,

Aline Blumberg

[Linkedin.com/in/alineblumberg/](https://www.linkedin.com/in/alineblumberg/); (+351) 918 505 778

Se você tiver alguma dúvida sobre este estudo, sinta-se à vontade para entrar em contato com qualquer um dos endereços alternativos:

Aline Blumberg: [alineblumberg2017@gmail.com](mailto:alineblumberg2017@gmail.com); [alineblumberg@aln.iseg.ulisboa.pt](mailto:alineblumberg@aln.iseg.ulisboa.pt)

Professor Vítor Corado Simões (orientador da tese): [vcs@doc.iseg.pt](mailto:vcs@doc.iseg.pt)